

Hoạt động điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong năm 2012

TS. PHẠM THỊ HOÀNG ANH - TS. NGUYỄN THỊ HỒNG HẢI

Học viện Ngân hàng

Năm 2012 đã qua đi và được coi là một năm thành công của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) trong điều hành tỷ giá, quản lý thị trường ngoại hối với nhiều kết quả khả quan: Tỷ giá ổn định trên cả thị trường chính thức và thị trường tự do, dự trữ ngoại hối tăng khá, các biện pháp chống tình trạng vàng hóa và đô la hóa đã phần nào phát huy được hiệu quả, tác động tích cực đến tỷ giá. Đây được coi là một điểm sáng đáng ghi nhận trong bức tranh âm đạm của kinh tế Việt Nam nói chung, và trong bức tranh hoạt động ngành ngân hàng nói riêng. Bài báo được kết cấu thành 3 phần: Phần 1 phân tích diễn biến tỷ giá USD/VND trên thị trường ngoại hối trong năm 2012; Phần 2 đánh giá những thành công và một số tồn tại trong hoạt động của thị trường ngoại hối Việt Nam trong năm 2012; Phần 3 là một số khuyến nghị chính sách giúp hoạt động thị trường ngoại hối Việt Nam trong năm 2013 hiệu quả hơn.

1. Diễn biến tỷ giá USD/VND trong năm 2012

Một trong những điểm sáng trong bức tranh điều hành chính sách tiền tệ của NHNN trong năm 2012 là sự ổn định của tỷ giá USD/VND trên cả thị trường chính thức và thị trường tự do. Theo đó, kể từ ngày 24/12/2011, tỷ giá bình quân trên thị trường liên

ngân hàng (USD/VND) được NHNN neo ở mức 20.828. Tỷ giá USD/VND tại các ngân hàng thương mại (NHTM) và trên thị trường ngoại tệ tự do khá ổn định, biến động cùng chiều và nằm trong biên độ dao động qui định trong suốt năm 2012 (Hình 1). Đây là một diễn biến hiếm thấy đối với thị trường ngoại hối Việt Nam trong nhiều năm

trở lại đây. Điều này cho thấy, về cơ bản NHNN đã khá thành công trong việc giữ tỷ giá ổn định, tránh được tác động truyền tải tiêu cực của tỷ giá tới lạm phát và các biến số vĩ mô khác.

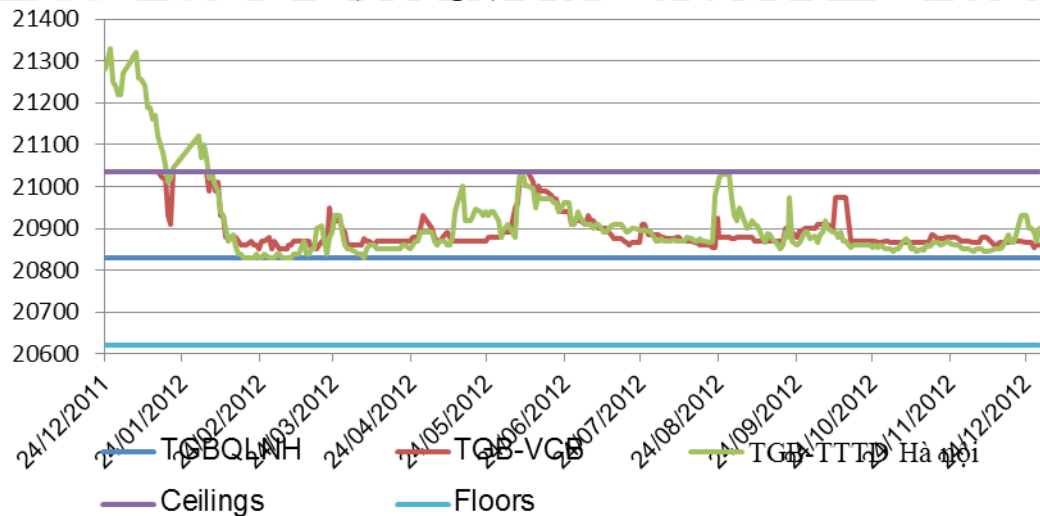
Diễn biến tích cực này do một số **nguyên nhân** như sau:

Thứ nhất, nguồn cung ngoại tệ khá dồi dào trên thị trường ngoại hối. Kim ngạch xuất khẩu tăng mạnh, cùng với các luồng vốn tài chính quốc tế tiếp tục đổ vào là các yếu tố làm tăng nguồn cung trên thị trường ngoại hối trong năm 2012:

(i) Trong bức tranh âm ảm của nền kinh tế Việt Nam, xuất khẩu được coi là một điểm sáng hiếm hoi với mức tăng trưởng 18,4% về kim ngạch trong 11 tháng, đạt 104 tỷ USD, trong đó nhiều mặt hàng vươn lên đứng các vị trí hàng đầu thế giới như cafe, gạo... (Hình 2a).

(ii) Trái ngược với những lo lắng về tác động tiêu cực của sự suy thoái kinh tế thế giới, các luồng vốn quốc tế vào Việt Nam vẫn khá tốt. Trước hết, phải kể đến sự tăng mạnh của dòng kiều hối. Nếu như cả năm 2011, Việt Nam thu hút

Hình 1. Diễn biến tỷ giá USD/VND trên thị trường liên ngân hàng, tại các NHTM, thị trường tự do, 24/12/2011-31/12/2012



Nguồn: www.sbv.gov.vn; www.vietcombank.com.vn; www.vangsaigon.com

được khoảng 9 tỷ USD kiều hối thì 6 tháng đầu năm, kiều hối chuyển về đã đạt hơn 6,3 tỉ USD, dự kiến đạt khoảng 10 tỷ cả năm. Cùng với kiều hối, lượng ODA giải ngân tiếp tục tạo nên nguồn cung đáng kể cho thị trường ngoại hối với 3,56 tỷ USD, bằng 117% kế hoạch. Nguồn vốn FDI, mặc dù giảm nhẹ 0,1% so với năm 2011, nhưng vẫn là một trong những nhân tố giúp bình ổn tỷ giá (Hình 2b).

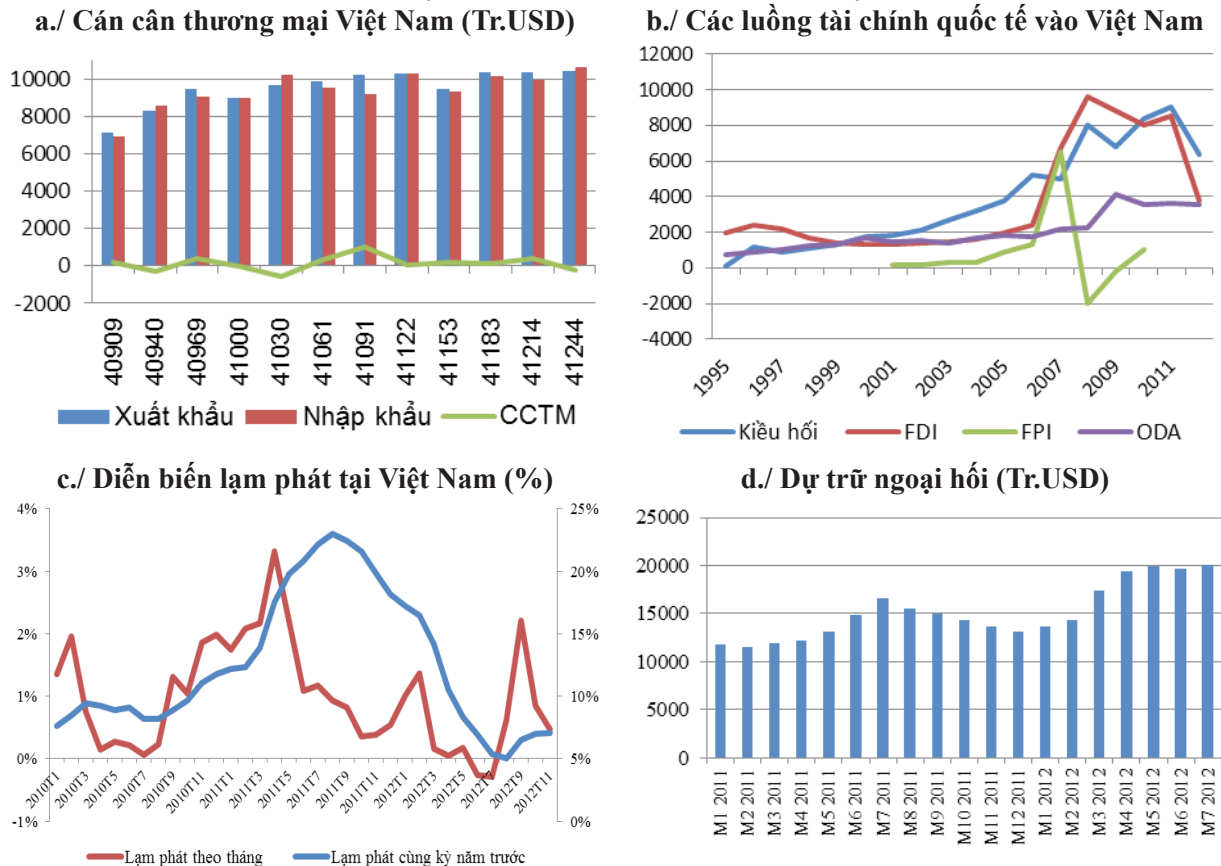
(iii) Một yếu tố góp phần làm tăng thêm nguồn cung ngoại tệ, đó là chênh lệch khá lớn giữa lãi suất VND và USD. Chênh lệch lãi suất cao, lạm phát ở mức thấp, cộng với cam kết của người đứng đầu NHNN về mức biến động tỷ giá trong năm 2012 là trong khoảng 2- 3% đã làm gia tăng niềm tin của người dân vào giá trị VND, kích thích người dân chuyển đổi từ USD sang VND để hưởng lãi cao.

Thứ hai, nguồn cầu ngoại tệ

không biến động mạnh trong năm 2012. Sau một thời gian dài luôn trong tình trạng nhập siêu, cán cân thương mại Việt Nam năm 2012 đã thặng dư khoảng 284 triệu USD. Đây được coi là một diễn biến đầy bất ngờ so với các dự báo của giới chuyên gia, bởi lẽ lần gần đây nhất Việt Nam có thặng dư thương mại là năm 1992. Diễn biến này là do trong khi kim ngạch xuất khẩu tăng mạnh thì kim ngạch nhập khẩu chỉ tăng 6,8% so với cùng kỳ 2011¹ (Hình 2c). Mặc dù được cho là góp phần tích cực trong bình ổn thị trường ngoại hối nhưng diễn biến này cũng khiến cho Việt Nam lo ngại về “nội tại” của nền kinh tế tại thời điểm

¹ Kim ngạch nhập khẩu tăng chậm trong năm 2012 là do lực cầu của nền kinh tế yếu: Các doanh nghiệp rơi vào khó khăn, hàng tồn kho nhiều nên nhu cầu nhập khẩu nguyên vật liệu đầu vào cho sản xuất không tăng; thu nhập giảm, kinh tế khó khăn nên sức mua hàng hóa nói chung và sức mua hàng nhập khẩu nói riêng giảm mạnh...

Hình 2. Một số chỉ số kinh tế vĩ mô của Việt Nam



Nguồn: www.sbv.gov.vn, *Thống kê tài chính quốc tế*, www.gso.gov.vn

hiện nay. Thêm vào đó, các yếu tố làm tăng cầu khác (đã từng xảy ra trong các năm trước) như tăng trưởng tín dụng ngoại tệ, sự liên thông tiêu cực giữa giá vàng và tỷ giá đã gần như được loại trừ.

Thứ ba, ngoài yếu tố cung cầu ngoại tệ, thì cũng có nhiều yếu tố chủ quan khác giúp bình ổn thị trường ngoại hối trong năm 2012, đó là yếu tố tâm lý, đầu cơ ngoại tệ cũng giảm dần khi NHNN phát đi thông điệp mang tính định hướng khá rõ ràng về điều hành tỷ giá trong năm 2012. Lạm phát được giữ ở mức thấp cũng tạo thêm niềm tin của người dân vào giá trị VND. Thêm vào đó, tiếp nối

năm 2011, các biện pháp điều hành kinh tế và hành chính của NHNN được thực hiện nghiêm túc cũng góp phần tạo sự ổn định của thị trường ngoại hối. Đơn cử như hành động kiên quyết của NHNN trong việc xử lý các vi phạm trong giao dịch ngoại hối như niêm yết giá hàng hóa bằng ngoại tệ, giao dịch ngoại tệ trái phép.

Tuy nhiên, Hình 1 cho thấy, **thị trường ngoại hối trong năm 2012 cũng có “những đợt sóng nhỏ”** mặc dù chỉ diễn ra trong thời gian rất ngắn, đó là:

(i) Ngày 20/3/2012, NHNN ban hành Thông tư 07 trong đó NHNN đã thu hẹp trạng thái ngoại tệ của các TCTD từ mức $\pm 30\%$ vốn tự có xuống \pm

20% vốn tự có. Ngay sau khi NHNN ban hành Thông tư 07, tỷ giá USD/VND tại các NHTM và trên thị trường tự do có tăng nhẹ, nhưng chỉ diễn ra trong thời gian rất ngắn. Nguyên nhân của sự biến động này như sau: Do có sự chênh lệch khá lớn giữa lãi suất USD và VND nên một số NHTM đã “short sell” ngoại tệ (USD) để lấy VND cho vay với lãi suất cao, nên tại thời điểm đó, các NHTM này có trạng thái ngoại tệ âm (thường “short” tối đa theo quy định của NHNN). Chính vì vậy, khi NHNN thu hẹp trạng thái ngoại tệ từ -30% lên -20% thì các NHTM này phải mua lại ngoại tệ để duy trì trạng thái ngoại tệ theo

Bảng 1. Các biện pháp, chính sách điều hành tỷ giá, chống tình trạng đô la hóa, vàng hóa nền kinh tế của NHNN năm 2012

Nhóm biện pháp và chính sách	Nội dung
1. Nhóm giải pháp chống đô la hóa và bình ổn thị trường ngoại hối	- Thông tư số 03/2012/TT-NHNN ngày 08/3/2012 quy định cho vay bằng ngoại tệ của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài đối với khách hàng vay là người cư trú - Thông tư 07 ngày 20/3/2012 về trạng thái ngoại tệ của các NHTM từ $\pm 30\%$ xuống $\pm 20\%$ vốn tự có. - Thông tư số 37/2012/TT-NHNN ngày 28/12/2012 quy định cho vay bằng ngoại tệ của TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài đối với khách hàng vay là người cư trú.
2. Nhóm giải pháp chống tình trạng vàng hóa, quản lý thị trường vàng	- Chỉ thị số 05/CT-NHNN ngày 27/4/2012 về việc chấn chỉnh việc thực hiện quy định về huy động, giữ hộ vàng và sử dụng vàng huy động, vàng giữ hộ của các TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. - Thông tư số 12/2012/TT-NHNN ngày 27/04/2012 sửa đổi bổ sung một số điều của Thông tư số 11/2011/TT-NHNN quy định về chấm dứt huy động và cho vay vốn bằng vàng của TCTD. - Thông tư số 16/2012/TT-NHNN ngày 25/5/2012 hướng dẫn một số điều của Nghị định số 24/2012/NĐ-CP của Chính phủ về quản lý hoạt động kinh doanh vàng. - Thông tư số 24/2012/TT-NHNN ngày 23/8/2012 sửa đổi, bổ sung về việc chấm dứt huy động và cho vay vốn bằng vàng của TCTD. - Thông tư 38/2012/TT-NHNN ngày 28/12/2012 quy định về trạng thái vàng của các TCTD theo đó, trạng thái vàng cuối ngày của NHTM không được vượt quá 2% vốn tự có.

Nguồn: www.sbv.gov.vn

quy định. Điều này đã đẩy tỷ giá USD/VND tăng trong thời gian ngắn, nhưng đã nhanh chóng bình ổn trở lại do được sự hỗ trợ đặc lực của cung cầu ngoại tệ trên thị trường.

(ii) Các đợt hạ trần lãi suất tiền gửi VND, đặc biệt là vào ngày 08/6 khi NHNN hạ trần lãi suất từ 11% xuống 9% cũng khiến tỷ giá biến động nhẹ. Nguyên nhân của đợt biến động này là do người dân thấy lãi suất VND hạ thì có tâm lý chuyển sang đầu cơ, tích trữ ngoại tệ. Tuy nhiên, với thông điệp ổn định tỷ giá của NHNN cộng với tỷ lệ lạm phát thấp đã giúp thị trường bình ổn trở lại.

Ngoài ra, một số vụ liên quan đến thâm tốn ngân hàng, vụ bầu Kiên và một số lãnh đạo ngân hàng ACB bị bắt trong tháng 8 cũng khiến cho tỷ giá USD/VND biến động.

2. Đánh giá hoạt động điều

hành tỷ giá và quản lý ngoại hối của NHNN Việt Nam năm 2012

Với mục tiêu ổn định tỷ giá và thị trường ngoại hối, từ đó tránh những tác động tiêu cực tới lạm phát, và các mục tiêu kinh tế vĩ mô khác, trong năm 2012, NHNN đã ban hành một số biện pháp điều hành tỷ giá, chống tình trạng đô la hóa, vàng hóa nền kinh tế như sau:

Điều hành hoạt động ngoại hối nói chung, và tỷ giá nói riêng của NHNN Việt Nam trong năm 2012 đã đạt được một số kết quả như sau:

Thứ nhất, với mục tiêu kiên định là ổn định lạm phát, bình ổn kinh tế vĩ mô, NHNN đã thành công trong việc theo đuổi chính sách neo giữ tỷ giá USD/VND ổn định trên các thị trường trong suốt năm 2012. Trong bối cảnh kinh tế khó

khăn thì việc áp dụng chế độ neo tỷ giá được coi là một giải pháp hữu hiệu nhằm tránh tác động tiêu cực của tỷ giá đến đến lạm phát, giúp gia tăng niềm tin của người dân vào giá trị VND.

Thứ hai, một số hiện tượng tiêu cực như chênh lệch khá lớn giữa tỷ giá trên thị trường chính thức và thị trường tự do- “hiện tượng 2 tỷ giá”²- tại các NHTM đã không còn xuất hiện trong năm nay. Điều này được thể hiện rõ tại những thời điểm tỷ giá thường biến động mạnh theo quy luật (bắt đầu từ quý 3 trở đi- Hình 1).

Thứ ba, một trong những kết quả đáng ghi nhận trong quản lý ngoại hối và điều hành tỷ giá của NHNN là dự trữ ngoại hối đã tăng đáng kể so với đầu năm 2012, đạt khoảng 11,5-12

² Tỷ giá niêm yết tại NHTM và tỷ giá thực hiện giao dịch

tuần nhập khẩu (trung bình 22-23 tỷ USD-Hình 2d). Kết quả này có được là do yếu tố cung cầu ngoại tệ thuận lợi như đã phân tích ở trên. Mặc dù dự trữ ngoại hối của Việt Nam vẫn còn khá nhỏ so với các quốc gia khác trong khu vực (Thái Lan: 67 tỷ USD³; Philippin: 81,88 tỷ USD⁴; Indonesia: 110,17 tỷ USD⁵), nhưng đó là tiền đề thuận lợi để duy trì lòng tin về khả năng đảm bảo thanh toán nghĩa vụ nợ nước ngoài của nền kinh tế, khả năng hỗ trợ giá trị của VND, khả năng đảm bảo tài chính của quốc gia góp phần thu hút đầu tư trực tiếp và đầu tư gián tiếp nước ngoài. Không những thế, nó còn giúp bảo vệ giá trị đồng nội tệ, hạn chế sự biến động quá mức của tỷ giá hối đoái, đáp ứng nhu cầu ngoại tệ của nền kinh tế, chống đỡ khủng hoảng kinh tế và tài chính.

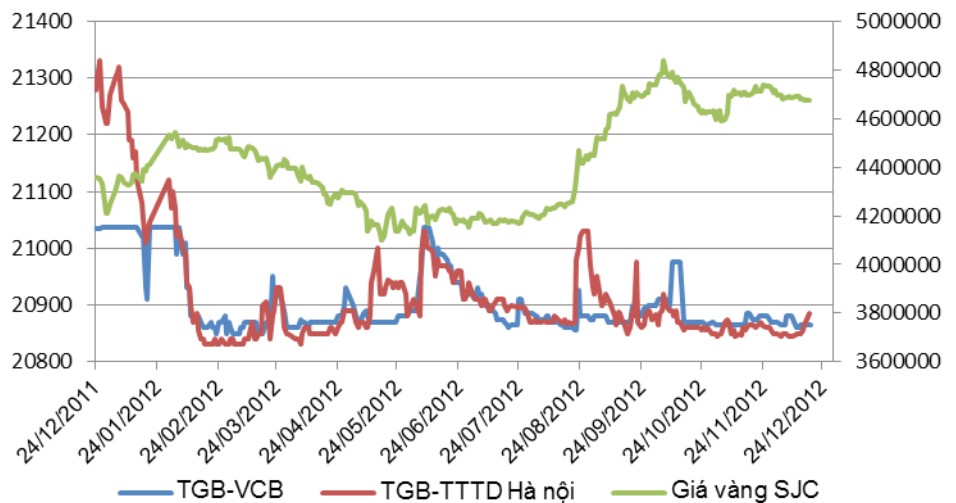
Thứ tư, khác với các năm gần đây, hoạt động điều hành tỷ giá của NHNN trong năm 2012 đã không còn “bị động”, phụ thuộc và bị dẫn dắt bởi diễn biến trên thị trường ngoại tệ tự do. Nói một cách khác, thị trường ngoại hối chính thức dường như đang đóng vai trò tích cực hơn, chủ động hơn, là định hướng để điều chỉnh thị trường ngoại hối tự do.

³ Tính đến tháng 4/2012

⁴ Tính đến tháng 11/2012

⁵ Tính đến tháng 9/2012

Hình 3. Diễn biến tỷ giá và giá vàng SJC trong năm 2012



Nguồn: www.vietcombank.com.vn, www.vangsaigon.com

Thứ năm, tiếp nối năm 2011, NHNN đã có một hệ thống gói giải pháp khá toàn diện để ngăn chặn tình trạng đô la hóa và vàng hóa nền kinh tế trong năm 2012 (Nghị định 24 và Thông tư 16 về quản lý hoạt động kinh doanh vàng, Thông tư 12 và 24 về chấm dứt hoạt động huy động và cho vay vốn bằng vàng của các TCTD, chấm dứt huy động và cho vay bằng vàng...). Các biện pháp này đã phát huy được hiệu quả đáng ghi nhận như sau:

(i) Nếu như trước đây, mỗi khi giá vàng thế giới tăng sẽ khiến cho giá vàng trong nước nhảy vọt và tỷ giá trên thị trường tự do biến động mạnh, làm gia tăng lạm phát, mất ổn định kinh tế vĩ mô thì kể từ khi Nghị định 24 có hiệu lực đến nay, hiện tượng này đã gần được loại trừ. Cụ thể, có nhiều thời điểm chênh lệch giá vàng thế giới và trong nước ở mức khá cao (trên dưới 5 triệu đồng/lượng) nhưng tỷ giá USD/VND vẫn khá ổn định

(Hình 3).

(ii) Tình trạng găm giữ ngoại tệ đầu cơ hoặc dưới dạng tiết kiệm để dành giảm đáng kể. Kết quả này là do được sự hỗ trợ khá đặc lực của chỉ số lạm phát thấp, thông điệp điều hành tỷ giá của NHNN cũng như những yếu tố cung cầu đã khiến cho VND đang dần dần lấy lại được niềm tin của người dân;

(iii) Các quan hệ đi vay và cho vay bằng vàng và ngoại tệ đang được dần chuyển hướng sang quan hệ mua và bán.

(iv) Thêm vào đó, các biện pháp này còn giúp cho lượng vàng và đô la vốn “nằm im” trong dân, nay có thể phần nào được đưa vào nền kinh tế phục vụ cho quá trình sản xuất kinh doanh. Trong bối cảnh kinh tế khó khăn thì khi nguồn vốn dồi dào sẽ làm giảm chi phí vốn, từ đó giúp nền kinh tế nói chung, và các doanh nghiệp nói riêng từng bước phục hồi và tăng trưởng trở lại.

Bên cạnh những kết quả đạt

được ở trên, hoạt động quản lý ngoại hối và điều hành tỷ giá USD/VND vẫn còn **một số hạn chế** như sau:

Thứ nhất, giá vàng trong nước vẫn còn chênh lệch khá lớn với giá vàng thế giới- có những thời điểm mức chênh này dao động quanh con số 5 triệu đồng/lượng. Nguyên nhân của tình trạng này được đánh giá là do một số trục trặc tại một số NHTM trong việc huy động vàng trước đây, chứ không hẳn là do gói giải pháp chống vàng hóa và hạn chế sự bất ổn của thị trường vàng kém hiệu quả.

Thứ hai, do vấn đề thông tin tuyên truyền thông điệp của NHNN chưa được hiệu quả nên còn có nhiều ý kiến xoay quanh việc “thành lập một thương hiệu vàng quốc gia”.

3. Một số khuyến nghị điều hành tỷ giá, quản lý ngoại hối của NHNN Việt Nam trong năm 2013

Năm 2012 được coi là một năm thành công của NHNN trong điều hành tỷ giá và quản lý ngoại hối. Tuy nhiên, năm 2013 vẫn là một năm đầy thách thức, tiềm ẩn nhiều khó khăn đối với NHNN trong việc ổn định tỷ giá cũng như thị trường ngoại hối. Chính vì vậy, để điều hành chính sách tỷ giá năm 2013 đạt hiệu quả cao hơn, chúng tôi đưa ra một số kiến nghị về giải pháp sau:

Thứ nhất, về cơ chế điều hành tỷ giá: Nhóm tác giả đưa ra hai kịch bản điều hành tỷ giá tùy thuộc vào sự phục hồi của nền kinh tế Việt Nam trong

năm 2013:


(i) *Kinh tế Việt Nam vẫn tiếp tục đối mặt với khó khăn trong năm tài chính 2013:* Báo cáo “Triển vọng kinh tế thế giới” của IMF nhận định, nền kinh tế thế giới sẽ có thể trải qua 10 năm khó khăn, tính từ năm 2008, nên xác suất để kinh tế Việt Nam phục hồi và khởi sắc trong năm 2013 là không cao. Chính vì vậy, Chính phủ Việt Nam cần tiếp tục kiên định mục tiêu bình ổn kinh tế vĩ mô nhằm thúc đẩy sản xuất và tái cấu trúc nền kinh tế, trong đó nhấn mạnh đến kiềm chế lạm phát. Để làm được điều này, NHNN cần ổn định tỷ giá để tránh tác động “truyền dẫn” và “khuyếch đại” từ tỷ giá đến lạm phát và giảm áp lực đối với tâm lý kỳ vọng lạm phát; giảm thiểu chênh lệch giá vàng trong nước và giá vàng thế giới. Với định hướng đó, chúng tôi cho rằng, NHNN cần điều hành ổn định tỷ giá trên các thị trường, cụ thể là *NHNN có thể tiếp tục neo tỷ giá USD/VND* như đã từng làm trong năm 2012.

Tuy nhiên, để chính sách neo tỷ giá USD/VND được thành công, bên cạnh những chính sách, thông điệp điều hành của NHNN, thì thị trường ngoại hối sẽ phải nhận được sự hỗ trợ tích cực của các yếu tố cung cầu.

(ii) *Kinh tế Việt Nam dần dần hồi phục và khởi sắc trong năm 2013:* Trong giai đoạn đầu của năm 2013, NHNN cần tiếp tục neo giữ tỷ giá ổn định. Tuy nhiên, khi kinh tế có dấu hiệu phục hồi, và khởi sắc thì

NHNN có thể chuyển dần cơ chế tỷ giá từ neo cố định sang chế độ tỷ giá linh hoạt hơn và tỷ giá nên được xác định dựa trên giỏ tiền tệ.

Thứ hai, về điều hành chính sách tiền tệ nhằm tạo niềm tin của người dân vào giá trị VND: Trong bối cảnh các bất ổn kinh tế vĩ mô vẫn có thể tiếp tục diễn ra trong năm 2013 thì NHNN cần tiếp tục nhất quán mục tiêu của chính sách tiền tệ, nên thiên về ổn định vĩ mô nhằm đạt mức lạm phát mục tiêu hơn là mục tiêu tăng trưởng kinh tế ít nhất là trong giai đoạn này. Theo đó, NHNN cần đảm bảo sự nhất quán xuyên suốt các mục tiêu của chính sách tiền tệ như lãi suất, tín dụng, tổng phương tiện thanh toán, tỷ giá. Bởi vì chỉ có vậy mới có thể làm gia tăng niềm tin của người dân vào giá trị VND.

Thứ ba, NHNN cần kiên quyết thực hiện các biện pháp chống tình trạng vàng hóa và đô la hóa nền kinh tế: NHNN cần tiếp tục thực hiện chính sách chống vàng hóa và đô la hóa nền kinh tế với quyết tâm chính trị cao nhất. Để cho các chính sách này phát huy hiệu quả hơn nữa, NHNN cần thực hiện tốt việc tuyên truyền, phổ biến, giải thích để người dân hiểu rõ những biện pháp quản lý thị trường vàng trong thời gian gần đây, từ đó làm giảm những tồn tại, hạn chế của thị trường này. 

Tài liệu tham khảo

www.sbv.gov.vn, www.gso.gov.vn,
Thống kê tài chính quốc tế của IMF